



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2011

Welche Messgrösse darf es sein?

Meyer, Conrad

Abstract: Die Interpretation der finanziellen Ergebnisse von internationalen Konzernen ist anspruchsvoll, der perfekte Leistungsausweis eine Illusion. Woran sich Investoren dennoch orientieren können.

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich
ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-50359>
Journal Article

Originally published at:
Meyer, Conrad (2011). Welche Messgrösse darf es sein? *io management*, (6):60-63.

Welche Messgrösse darf es sein?

Die Interpretation der finanziellen Ergebnisse von internationalen Konzernen ist anspruchsvoll, der perfekte Leistungsausweis eine Illusion. Woran sich Investoren dennoch orientieren können. **CONRAD MEYER**

DER AUTOR

Conrad Meyer, Prof. Dr.
oec. publ. ist Ordinarius, am
Lehrstuhl für Accounting
der Universität Zürich und
Präsident der Fachkommission
FER, Zürich.
conrad.meyer@business.uzh.ch

Die Messung der finanziellen Leistungskraft von Unternehmen ist komplex. Ursprünglich waren sich die Vertreter der Unternehmen, die Analytiker und die Investoren einig: Erträge und Aufwendungen aus Leistungen an Dritte, aber auch Wertänderungen auf Bilanzpositionen gehören grundsätzlich in die Erfolgsrechnung. Mit Euphorie wurde ein Erfolgsausweis postuliert, in dem der ordentliche betriebliche Erfolg, das Finanzergebnis und die ausserordentlichen Einflüsse als Basis für Unternehmens- und Zeitvergleiche dargestellt wurden. Es dominierte die Überzeugung, das Ziel einer aussagekräftigen Unternehmensberichterstattung sei erreicht:

- Nachhaltige (betriebliche) und einmalige (ausserordentliche) Erfolge werden separat offengelegt.
- Die Basis für glaubwürdige Unternehmensbewertungen ist geschaffen.
- Die Shareholder und viele andere interessierte Kreise erhalten entscheidungsrelevante Informationen.

Allerdings war dies eine Illusion. Vor allem kotierte Unternehmen erkannten die Möglichkeit, die auszuweisenden Ergebniskategorien wirksam zu manipulieren. Ausserordentliche Erträge wurden als ordentlich und ordentliche Aufwendungen als ausserordentlich ausgewiesen. Die grossen Accountingstandards nahmen dies frustriert zur Kenntnis und die International Financial Reporting Standards (IFRS) verboten ab 2005 jeglichen

Ausweis ausserordentlicher Positionen in der Erfolgsrechnung. Gestattet ist nur noch der Ausweis von Aufwendungen und Erträgen ohne Differenzierung (vgl. Grafik 1 auf Seite xy).

Doch die Probleme waren damit nicht gelöst, denn eines ist klar: Viele Wertänderungen lassen sich in einer so verstandenen Erfolgsrechnung nicht sinnvoll abbilden. Deren Charakter ist von der betrieblichen Leistungserstellung weit entfernt. Damit erhielt das sogenannte Other Comprehensive Income (OCI) eine besondere Bedeutung. Dieses dient als Sammelbecken für Ertrags- oder Aufwandspositionen, die nicht in der Erfolgsrechnung, sondern direkt im Eigenkapital verbucht werden. Gemäss den aktuellen IFRS gehören dazu unter anderem:

- Differenzen aus der Währungsumrechnung von Tochterunternehmen

Darstellung der Erfolgsrechnung nach IAS 1 *Tabelle 1*

Umsatzkosten	Umsatzerlöse
Bruttogewinn	
Vertriebskosten	Bruttogewinn
Verwaltungsaufwendungen	Sonstige Erträge
Sonstige Aufwendungen	
Nettoeinkommen	

Es ist nur noch der Ausweis von Aufwendungen und Erträgen ohne Differenzierung in der Erfolgsrechnung gestattet. Quelle: Meyer, C. (2011)



- Differenzen der Fair Values von zur Veräusserung von verfügbaren finanziellen Vermögenswerten
- Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionsplänen
- Veränderungen von Neubewertungsreserven beim Anlagevermögen.

Drei Möglichkeiten | Internationale und nationale Untersuchungen zeigen, dass das OCI heute sehr hohe Bedeutung hat. In der Schweiz betrug das durchschnittliche Nettoeinkommen bei den SPI-Unternehmen im Jahr 2008 gemäss Erfolgsrechnung 250 Millionen Franken. Der durchschnittliche Wert des OCI lag bei negativen 345 Millionen Franken (Reduktion des Eigenkapitals) und der Wert des Gesamteinkommens bei negativen 95 Millionen Franken. Auch wenn es sich 2008 um ein aus ökonomischer Sicht besonderes

Jahr handelt, sind die absoluten Beträge doch beeindruckend. Bezüglich der Bedeutung der einzelnen OCI-Positionen übernehmen die Differenzen aus Währungsumrechnungen, aus Fair Values von zur Veräusserung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten sowie von Pensionsplänen Spitzenpositionen.

Unter IFRS war es bis 2009 den Unternehmen überlassen, wie sie das OCI offenlegen wollten. Grundsätzlich existierten drei Optionen:

- Das OCI wird als integraler Bestandteil der Erfolgsrechnung ausgewiesen. Als Schlussgrösse resultiert das Gesamteinkommen (Variante 1).
- Die Erfolgsrechnung besteht aus zwei Teilen. Die erste Stufe zeigt das Nettoeinkommen aus Geschäftstätigkeit, die zweite Stufe das Other Comprehensive Income (Variante 2).
- Das Other Comprehensive Income wird im Eigenkapitalnachweis gezeigt (Variante 3).

Ausgewählte Beispiele zum OCI *Tabelle 2*

In Mio. CHF	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Holcim						
Nettoeinkommen	1511	2104	3865	1782	1471	1182
OCI	1263	-200	-549	-3996	263	-1577
Gesamteinkommen	2774	1904	3316	-2214	1734	-395
Nestlé						
Nettoeinkommen	8081	9197	10649	18039	10428	34233
OCI	4362	-402	-1226	-8037	-716	-4396
Gesamteinkommen	12443		9423	10002	9712	29837
Novartis						
Nettoeinkommen	7624	8991	14324	8859	9101	10191
OCI	-2997	2808	3422	-4237	1928	-280
Gesamteinkommen	4627	11799	17746	4622	11029	9911
Syngenta						
Nettoeinkommen	776	803	1333	1496	1498	1467
OCI	-640	511	205	-533	410	296
Gesamteinkommen	136	1314	1538	963	1908	1763
Swiss Re						
Nettoeinkommen	2304	4560	4162	-864	506	902
OCI	2071	-1519	-851	-8240	1285	2103
Gesamteinkommen	4375	3041	3311	-9104	1791	3005

Es stellt sich die Frage, ob zur Interpretation des Unternehmenserfolgs das Nettoeinkommen, das Other Comprehensive Income oder das Gesamteinkommen ausschlaggebend ist.

Quelle: Meyer, C. (2011)

Grundsätzlich bevorzugen die Unternehmen den Ausweis des OCI im Eigenkapitalnachweis (rund 80 Prozent der US-Unternehmen). Dabei gilt es aufgrund empirischer Untersuchungen als erwiesen, dass das OCI im Eigenkapitalnachweis weniger beachtet wird als wenn es in engem Kontext zur Erfolgsrechnung gezeigt wird. Das IFRS-Board hat darauf reagiert und einen revidierten IAS 1 «Presentation of Financial Statements» in Kraft gesetzt. Er ist seit 2009 anzuwenden und erlaubt nur noch die Offenlegung des OCI gemäss Variante 1 oder 2. Eine diskretere Information der Stakeholder über den Eigenkapitalnachweis ist verboten.

Dadurch sind zumindest für IFRS-Anwender klare Voraussetzungen geschaffen, damit die Adressaten der Geschäftsberichte das Gesamteinkommen erkennen (die US-GAAP erlauben die Variante 3 nach wie vor). Aber wie sind die ver-

schiedenen Erfolgsgrößen zu interpretieren? Ist für die Beurteilung der Performance eines Unternehmens das Nettoeinkommen, das OCI oder das Gesamteinkommen ausschlaggebend (vgl. Grafik 2 auf Seite xy)? Wie ist ein Unternehmen in einem Jahr mit einem ansprechenden Nettoeinkommen und einem positiven OCI zu beurteilen, wenn im Vorjahr ein negatives Nettoeinkommen und vor allem sehr grosse negative OCIs zu verzeichnen waren (z.B. Swiss Re 2008, 2009)? Was bedeuten regelmässige negative OCI-Beträge bei positiven Nettoeinkommen (z.B. Nestlé)? Wie ist ein sehr grosser negativer Betrag des OCI zu interpretieren (Holcim 2008, Novartis 2008)? Welche Konsequenzen sind zu ziehen, wenn in einem Konzern das Nettoeinkommen stetig wächst, das OCI hingegen eine hohe Volatilität aufweist (Syngenta)? Diese Fragen haben grosse Bedeutung und es gibt darauf keine einfachen Antworten.

Zahlen richtig deuten | Neuste Publikationen zeigen, dass durch die Einführung des OCI die Herausforderungen für eine sachgerechte Interpretation der finanziellen Performance der Unternehmen deutlich gestiegen sind. Gefragt sind qualitative Analysen bezüglich der Prognosekraft und der Nachhaltigkeit der offengelegten Ergebnisse.

Inwieweit ist das OCI gleich oder allenfalls weniger gut geeignet als das Nettoeinkommen, um z.B. die für Unternehmensbewertungen entscheidenden zukünftigen Geld- oder Wertströme abzubilden? In diesem Kontext stellt sich die zentrale Frage, ob die im OCI gezeigten Wertänderungen nachhaltig sind. Besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass sich diese Wertänderungen wiederholen werden, ist es für Investitionsentscheidungen sinnvoll, das Gesamteinkommen zu betrachten. Handelt es sich bei den im OCI erfassten Beträgen um einmalige Effekte, hat die Analyse des Unternehmens vor allem auf dem Nettoeinkommen zu basieren.

Neuste Studien zeigen eindrücklich, dass es bezüglich der Interpretation der Erfolgsgrößen und hier insbesondere bezüglich der Werte des OCI keine einfachen, generell gültigen Rezepte gibt. Detaillierte Analysen zeigen, dass OCI-Beträge aus Fremdwährungsumrechnungen, aber auch solche aus von zur Veräusserung gehaltenen finanziellen Vermögenswerten je nach konkreten Verhältnissen nachhaltig oder einmalig sind.

Das Management und der Verwaltungsrat sind gut beraten, wenn sie bei der Präsentation der finanziellen Resultate nicht nur das Nettoeinkommen, das Other Comprehensive Income und das Gesamteinkommen zur Kenntnis nehmen. Sie haben vom CFO detaillierte Auskunft zu verlangen, wie nachhaltig insbesondere die Veränderungen des Eigenkapitals durch das OCI beurteilt werden. Handelt es sich um einmalige Effekte? Sind es wiederkehrende Wertänderungen? Darüber hinaus müssen auch die externen Stakeholder, die Analytiker, Aktionäre, die potenziellen Aktionäre und übrigen Investoren die Geschäftsberichte sorgfältig analysieren, um Anhaltspunkte für die Nachhaltigkeit des Other Comprehensive Income zu erhalten. Dazu leisten die IFRS einen Beitrag, indem eine detaillierte Offenlegung zum OCI gefordert wird. Allerdings ist dabei (leider) wieder neuer Ermessens- und Manipulationsspielraum geschaffen worden. Wie wird sichergestellt, dass positive OCI-Positionen nicht tendenziell als nachhaltig und negative OCI-Beträge als einmalig kommentiert werden? Darüber hinaus wird die Beurteilung der finanziellen Ergebnisse der Unternehmen

durch laufende Änderungen der IFRS zusätzlich erschwert. So werden in den nächsten Jahren die Bestimmungen zur Erfassung des Other Comprehensive Income von zur Veräusserung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten, Fair Value Hedges und aus Pensionsplänen angepasst. Auch dürfte sich wahrscheinlich durchsetzen, dass das OCI innerhalb der Erfolgsrechnung zu zeigen sein wird (Variante 1). Diese integrale Darstellung des Gesamteinkommens wird die hohen Anforderungen an die Interpretation der einzelnen Komponenten nicht entschärfen können. <

Literatur

– **Höhn, B. (2011, erscheint demnächst):** *Die ökonomische Relevanz des Other Comprehensive Income, Eine quantitative und qualitative Untersuchung der Bedeutung des Other Comprehensive Income mit Unternehmen des Swiss Performance Index*, Zürich. – **Leibfried, P.; Ammann, Th. (2002):** *Ein Schatten über den Gewinn- und Verlustrechnungen des DAX 100 – Die praktische Bedeutung des Other Comprehensive Income nach IAS und US GAAP*, in: *Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung*, 2002, S. 191-197. – **Mattmann, S. (2011):** *Other Comprehensive Income, Die Auswirkungen des Darstellungswahlrechts auf die Aktienkursvolatilität* Zürich.

1/2 Quer

Satzspiegel: 182 x 112 mm

Randangeschnitten: 210 x 133 mm (ex. 3 mm Beschnitt)